



**LISBOA
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT**

MESTRADO
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

**AS CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA SÃO DETERMINANTES DO TIPO
DE RELATÓRIO DE AUDITORIA?**

PATRÍCIA BORGES DA CUNHA SANTOS

MARÇO - 2015



**LISBOA
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT**

MESTRADO
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

**AS CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA SÃO DETERMINANTES DO TIPO
DE RELATÓRIO DE AUDITORIA?**

PATRÍCIA BORGES DA CUNHA SANTOS

ORIENTAÇÃO:

PROFESSOR DOUTOR ANTÓNIO CARLOS DE OLIVEIRA SAMAGAIO

MARÇO - 2015

Resumo

O presente trabalho tem como objetivo saber se determinados atributos intrínsecos das empresas auditadas explicam o tipo de relatório de auditoria emitido pelos Revisores Oficiais de Contas em Portugal. Para esse efeito, o estudo utilizou dados de uma amostra constituída por 9.156 empresas dos setores primários e secundários relativos aos anos de 2011 e 2012, tendo a análise multivariada sido realizada com base em modelos de regressão multinomial.

Os resultados obtidos sugerem que a probabilidade de ter um relatório modificado com ou sem opinião qualificada face à alternativa de uma opinião limpa aumentam com o nível de endividamento das empresas auditadas. O inverso desta relação verifica-se com a performance das empresas, em que a melhoria da rendibilidade do ativo induz uma diminuição nas probabilidades de ter um relatório modificado face a uma opinião limpa. Comparativamente às empresas com órgão de fiscalização, as empresas sem órgão de fiscalização têm menor (maior) probabilidade de ter um relatório com ênfases (relatório com opinião qualificada) face à alternativa de uma opinião limpa. Adicionalmente, os resultados indicam que a dimensão da empresa auditada e o setor de atividade influenciam o tipo de relatório de auditoria. Finalmente, o estudo indica que as empresas auditadas por uma não BIG4 apresentam maior probabilidade de ter uma opinião limpa do que as empresas auditadas por uma BIG4.

Palavras-chave: Relatório de Auditoria, Órgão de Fiscalização, Performance Financeiras, Dimensão, Grau de Endividamento, Setor.

Abstract

This study aims to determine if certain intrinsic attributes of the audited companies explain the type of audit report issued by the Statutory Auditors in Portugal. To this end the study used data from a sample of 9.156 companies of the primary and secondary sectors of activity for the years 2011 and 2012. A multivariate analysis was performed based on multinomial regression models.

The results suggest that the probability of having an amending with or without qualified opinion report instead of the alternative of a clean opinion increase with the level of indebtedness of the audited companies. The inverse of this relationship is found with the performance of the companies in that improving asset profitability induces a decrease in the odds of having a report amending in face of a clean opinion. Compared to companies with supervisory board, companies without supervisory body are less (more) likely to have a report with emphases (report with a qualified opinion) versus the alternative of a clean opinion. Additionally, the results indicate that the size of the audited company as well as its business sector influence the type of audit report. Finally, the study indicates that the companies audited by a non BIG4 are more likely to have a clean opinion than the companies audited by a BIG4.

Keywords: Audit Report, Corporate Governance, Financial Performance, Size, Debt Level, Sector.

Agradecimentos

O presente trabalho é resultado, não apenas da dedicação individual de quem sempre desejou realizá-la, mas também da colaboração de um conjunto de pessoas e instituições que o tornaram exequível, motivo pelo qual presto agora os meus sinceros agradecimentos.

Ao Professor António Samagaio por toda a disponibilidade, reflexão crítica e a pertinência das sugestões que contribuíram para o enriquecimento e concretização deste estudo.

À CONFHIC, a concessão de tempo para a investigação que esta análise pressupôs, bem como o acolhimento constante e o estímulo permanente merecedores da minha gratidão.

À minha família pelo apoio incondicional e entusiasmo transmitido nesta etapa académica.

Índice

Resumo	i
Abstract.....	ii
Agradecimentos	iii
Índice	iv
Índice de Tabelas	vi
Índice de Figuras	vii
1.Introdução	1
2.Revisão da Literatura.....	3
2.1.Corporate Governance	5
2.2.Performance Financeira	6
2.3.Dimensão	8
2.4.Nível de Endividamento	9
2.5.Setor	10
3.Metodologia e Dados.....	11
3.1.Amostra.....	11
3.2.Definição das Variáveis	14
3.3.Modelo	17
4.Análise de Resultados.....	18
4.1.Estatísticas Descritivas.....	18

4.2.Regressão Logística Multinomial	21
4.3.Teste de Robustez	26
5. Conclusão	26
6.Bibliografia.....	28
Anexos.....	
Anexo I – Distribuição dos resíduos estandardizados	35
Anexo II – Identificação dos <i>outliers</i> pelo método <i>leverage</i>	35
Anexo III – Identificação dos <i>outliers</i> pelo método da distância de Cook	35
Anexo IV – Distribuição da amostra pelo setor de atividade	36
Anexo V – Distribuição da variável <i>corporate governance</i>	36
Anexo VI – Qualidade do ajustamento do modelo	37
Anexo VII – Qualidade do ajustamento do modelo aos dados	37
Anexo VIII – Qualidade do modelo.....	38
Anexo IX – Determinação das variáveis significativas	38
Anexo X – Estimativas dos parâmetros dos modelos no teste de robustez	40

Índice de Tabelas

Tabela 1 – Variáveis endógenas	17
Tabela 2 – Estatísticas descritivas das variáveis independentes.....	20
Tabela 3 – Matriz de correlação de Pearson.....	21
Tabela 4 – Coeficientes estimados do modelo multinomial.....	25

Índice de Figuras

Figura 1 – Distribuição do tipo de relatório de auditoria	19
---	----

1. Introdução

Os auditores desempenham um papel fundamental na atividade empresarial e económica, uma vez que o objetivo primordial do seu trabalho passa por expressar uma opinião fundamentada sobre a veracidade e adequação das demonstrações financeiras de uma entidade face a um determinado referencial contabilístico (Arens e Loebbecke, 1996; Guimarães, 2005).

No caso de as demonstrações financeiras de determinada entidade conterem distorções materiais a Diretriz de Revisão e Auditoria 700 prevê que o auditor deva elaborar um relatório modificado com a opinião qualificada através da inclusão de reservas por desacordo. Existem dois tipos de observações ou factos relevantes suscetíveis de relato na Certificação Legal de Contas (CLC) pelo auditor através de um relatório modificado: matérias que não afetam a opinião do auditor e matérias que a afetam, traduzindo-se, respetivamente, em ênfases e em reservas. (Inácio e Fernandes, 2012).

A metodologia vigente contribui para que o processo de auditoria apresente limitações que nem sempre são consideradas pelos utilizadores da informação financeira (Borrallho, 2007). De facto, para outras partes interessadas, poderá revelar-se difícil de entender que as demonstrações financeiras de uma instituição possam sugerir “razoabilidade”, mesmo quando, na realidade, a instituição atravessa dificuldades financeiras (Comissão Europeia, 2010).

O presente estudo tem como objetivo principal verificar se determinados atributos intrínsecos das empresas auditadas explicam o tipo de relatório de auditoria emitido pelos Revisores Oficiais de Contas em Portugal. No caso concreto, vamos analisar se as características como o setor, a dimensão, o nível de endividamento, a rentabilidade e a

estrutura de *corporate governance* das empresas auditadas conseguem explicar a modalidade de relatório usado pelos auditores para expressar a sua opinião sobre as contas dos exercícios de 2011 e 2012.

A relevância da temática objeto deste estudo prende-se com situações em que nem sempre as demonstrações financeiras de uma entidade dão origem a um relatório modificado de auditoria (com ou sem opinião qualificada) quando se verificam algumas incertezas materiais sobre a continuidade das suas operações, traduzidas muitas vezes em graves problemas financeiros ou que apresentam grande probabilidade de entrar em falência (Altman e McGough, 1974). Por outro lado, Mutchler (1985) referiu que é possível observar que empresas que se encontravam financeiramente estáveis receberam qualificações por parte dos auditores em matéria do risco de continuidade das operações. Por outro lado, a temática objeto de estudo ainda em não foi abordada em Portugal, apesar de já ter sido analisada e estudada por diversos autores noutras economias, como sejam os Estados Unidos da América (Krishnan e Krishnan, 1996), Finlândia (Laitinen e Laitinen, 1998), Espanha (Barbadillo *et al.*, 2002), Malta (Farrugia e Baldacchino, 2005), entre outras.

Os resultados do presente estudo indicam que a probabilidade de ter o tipo de relatório “modificado com opinião não qualificada” e “modificado com opinião qualificada” diminui com o aumento da rendibilidade operacional do ativo e aumenta com um maior grau de endividamento. É, ainda, inferior para as entidades do setor da eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio, e verifica-se ser superior para a indústria extrativa e transformadora. Adicionalmente, verificámos que diminui para as empresas que são auditadas pelas firmas de auditoria que não são consideradas no grupo das Big4.

O que diferencia a probabilidade de ter um relatório “modificado com opinião não qualificada” de um relatório “modificado com opinião qualificada” é a variável independente “*Corporate Governance*”. De facto, verifica-se que a probabilidade de ter um relatório “modificado com opinião não qualificada” diminui para entidades que não têm órgão de fiscalização. Contrariamente, a probabilidade de ter um “relatório modificado com opinião qualificada” aumenta para empresas que não têm uma estrutura de *corporate governance*.

A variável “total do ativo” verificou-se não estar relacionada, de forma estatisticamente significativa, com a classe Tipo de Relatório “modificado com opinião não qualificada” e “modificado com opinião qualificada” da variável dependente Tipo de Relatório.

O trabalho encontra-se estruturado da seguinte forma: capítulo 1, relativo à Introdução, agora apresentado; capítulo 2, referente à Revisão da Literatura, no qual é feita uma breve caracterização do processo de auditoria, sua importância e onde são apresentados alguns estudos que sustentam a seleção das variáveis escolhidas para analisar a correlação entre estas e a opinião emitida pelo auditor; capítulo 3, relativo à Metodologia e Dados, onde se descreve o processo de recolha de dados e a metodologia aplicada ao estudo; o capítulo 4, alusivo aos Resultados; e, finalmente, o capítulo 5, relativo à Conclusão, no qual se apresentam os principais efeitos das variáveis seleccionadas na opinião emitida pelo auditor, contribuições, limitações do estudo e perspectivas sobre investigação futura.

2. Revisão da Literatura

As normas internacionais de auditoria requerem que o auditor obtenha uma garantia razoável e não absoluta sobre se as demonstrações financeiras das empresas como um

todo estão isentas de distorções materiais, quer devido a fraude ou a erro (ISA 200.5). Deste modo, é admissível que o auditor expresse uma opinião inapropriada quando a informação financeira está materialmente distorcida – risco de auditoria (ISA 200.13). Contudo, os auditores devem procurar minimizar o risco de auditoria (Comissão Europeia, 2010), pois só assim, o seu trabalho poderá ser considerado uma mais-valia para os utentes da informação financeira.

A literatura revela alguns estudos que podem suscitar dúvidas aos utilizadores das demonstrações financeiras sobre a utilidade do relatório de auditoria. Altman e McGough (1974) verificaram a existência de casos onde uma entidade com graves problemas financeiros e com grande probabilidade de entrar em processo de insolvência não receberam uma opinião qualificada relativa à continuidade das suas operações, e, por outro, casos onde uma *going-concern qualification* foi atribuída a empresas que não indiciavam problemas conducentes a um processo de insolvência. Por sua vez, Mutchler (1985, p.673-674) afirmou que “*we can expect to observe companies that look “bad” in terms of a ratio analysis but do not receive qualifications, and companies that look “good” but do receive the qualifications*”. Posteriormente, Burgstahler e Jiambalvo (1986) concluíram que poderia haver uma propensão para os auditores não projetarem determinados tipos de erros, como sejam os que são considerados “únicos” ou que sejam incomuns. Estes autores referem, ainda, que estes erros englobam, normalmente, aspetos qualitativos, os quais podem levar os auditores a tratá-los de formas quantitativamente distintas. Adicionalmente, os autores referem que “*qualitative considerations may lead auditors to isolate some sample items*”.

Segundo Elder e Allen (1998) este problema deve-se ao facto de, muitas vezes, se considerar a distorção imaterial. No entanto, sublinha que a junção de várias distorções

não materiais podem afetar significativamente as demonstrações financeiras e, conseqüentemente, essas distorções deveriam estar reportadas no Relatório de Auditoria.

Nos pontos seguintes será analisado um conjunto de variáveis que a Revisão da Literatura mostrou ser da maior importância e que, de algum modo, poderá estar relacionada com a opinião emitida pelos auditores.

2.1. Corporate Governance

Embora o Órgão de Gestão de uma entidade tenha a responsabilidade primária pela preparação e apresentação das suas demonstrações financeiras (Estrutura Conceptual SNC, §11), o auditor assume igualmente um papel importante na credibilização do relato financeiro das empresas. O auditor procura aumentar o grau de confiança dos utentes nas demonstrações financeiras através da sua opinião sobre se a referida informação está ou não preparada, em todos os aspectos materiais, de acordo com o referencial de relato financeiro aplicável (ISA 200.3). Os auditores e os procedimentos de auditoria não são os únicos mecanismos de deteção e prevenção de fraudes e erros nas demonstrações financeiras. O reconhecimento das limitações da auditoria na deteção das fraudes leva a considerar a sua complementaridade com os órgãos da governação das sociedades (Borrvalho, 2007). Alguns autores sugerem que uma das mais importantes funções que a *Corporate Governance* pode desempenhar é assegurar a qualidade do relato financeiro. Beasley et al. (2000) e Farbar (2005) reportaram uma associação positiva entre fracos níveis de governo das sociedades e a baixa qualidade do relato financeiro, traduzida em gestão de resultados e num fraco sistema de controlo interno. Verifica-se assim, existir uma interdependência entre o papel da auditoria, enquanto mecanismo de controlo

externo, e os órgãos da governação, no domínio do controlo interno (Carassus, 2005). Este autor (2005, p. 18) refere mesmo que “(...) *pour répondre à ce problème d'aléa moral et de réduction d'asymétrie informationnelle, l'audit externe prend alors une place prépondérante au sein de la governance d'entreprise*”.

DeZoort *et al.* (2002) referem que a qualidade da *Corporate Governance* pode ser melhorada se existir comunicação entre o *audit committe* e os auditores. Estes autores referem, também, que a eficácia do comité de auditoria é influenciada pelo desempenho dos membros deste órgão, pelas suas motivações e perseverança nas suas ações. Este desempenho pode ser medido através do número de reuniões realizadas por ano que tenham sido conduzidas pelo comité de auditoria. De facto, o estudo realizado por Beasley *et al.* (2000) sobre a eficácia do *audit committee* indica que existem numerosos benefícios públicos, incluindo um melhor reporte financeiro e redução do risco de fraude na empresa.

Em suma, é expectável que as empresas possuidoras de uma melhor estrutura de *corporate governance*, nomeadamente ao nível dos órgãos de fiscalização, tenham um relato financeiro mais credível e por isso, estão menos sujeitas a ter as suas demonstrações financeiras qualificadas por um auditor. Desta forma, para testar esta ideia, definiu-se a seguinte hipótese:

H1: A estrutura de *corporate governance* da firma auditada está associada ao tipo de opinião emitida pelo auditor.

2.2. Performance financeira

As demonstrações financeiras proporcionam informação acerca da posição financeira, do desempenho e das alterações na posição financeira de uma entidade num determinado momento (Estrutura Conceptual SNC, §12). Embora as demonstrações financeiras

retratam os efeitos financeiros de acontecimentos passados, a sua preparação incorpora um elemento prospectivo através da utilização do pressuposto da continuidade da entidade. O auditor tem a responsabilidade de avaliar se é adequado o uso pelo Órgão de Gestão do pressuposto da continuidade na preparação das demonstrações financeiras auditadas (ISA 570.6). Desta forma, é importante verificar em que medida os auditores devem avaliar a informação previsional fornecida pela empresa, de modo a que seja possível fazer uma análise prospetiva, descrevendo as perspetivas económicas e financeiras de dada entidade. Este elemento é fundamental aquando da análise e avaliação da continuidade da atividade de determinada empresa (Comissão Europeia, 2010).

A investigação acerca da capacidade explicativa da opinião qualificada do auditor em prever o insucesso financeiro de uma entidade é já antiga. Altman e McGough (1974) identificaram a existência de uma relação entre insolvência e as opiniões emitidas pelos auditores.

A maioria dos estudos conduzidos para desenvolver modelos no sentido de compreender a opinião dos auditores relativa ao princípio da continuidade foi baseada na utilização de rácios financeiros (Mutchler, 1985; Asare, 1990). Mutchler (1985) concluiu que variáveis qualitativas que incluíam “*good*” and “*bad*” items não tinham capacidade explicativa, quando comparadas com variáveis quantitativas (rácios financeiros), que fundamentassem a opinião emitida pelos auditores.

Chen e Church (1992) investigaram a opinião emitida pelos auditores relativa a *going-concern* para uma amostra de 127 empresas no período 1983-1986 que receberam pela primeira vez uma opinião qualificada neste sentido. Os referidos autores concluíram que a inclusão dos rácios financeiros aumentou o poder explicativo dos modelos de previsão

que sustentam a *going-concern qualification* de 38% para 93%. Xu *et al.* (2011) referem que, perante um período de incerteza económica, existe um aumento da proporção de relatórios de auditoria modificados. Por sua vez, Laitinen e Laitinen (1998) demonstraram que a opinião qualificada por parte do auditor está sobretudo associada a baixa rentabilidade, elevados níveis de endividamento e reduzidas taxas de crescimento. Da mesma forma, a rentabilidade operacional dos ativos mostrou-se uma variável significativa no estudo de Tendeloo e Vanstraelen (2008), enquanto variável explicativa da qualidade do relato financeiro das entidades estudadas, no sentido em que uma maior rentabilidade implica uma maior qualidade do relato financeiro. Já anteriormente, Zmijewski (1984) tinha constatado que empresas com rentabilidade dos capitais investidos mais reduzida eram mais propensas a entrar em processos de insolvência e, consequentemente, a estar sujeitas a uma *going-concern qualification*.

Assim, para testar se a performance da empresa está associada ao tipo de opinião, definimos a seguinte hipótese:

H2: A performance financeira da firma auditada está associada ao tipo de opinião emitida pelo auditor.

2.3. Dimensão

Com base numa amostra de 37 empresas finlandesas cotadas em bolsa, Laitinen e Laitinen (1998) verificaram que a propensão à emissão de uma opinião qualificada estava negativamente relacionada com a taxa de crescimento da empresa auditada, o seu capital social e o número de trabalhadores. A relação entre a dimensão da firma auditada e o tipo de opinião já havia sido estudada em trabalhos anteriores. Por exemplo, Krishnan,

Krishnan e Stephens (1996), Krishnan e Krishnan (1996) e Bell e Tabor (1991) concluíram que a probabilidade de uma empresa receber um relatório de auditoria com opinião qualificada está relacionada com o perfil dimensional da entidade, designadamente, as empresas de menor dimensão tendem a ter, proporcionalmente, uma maior incidência de opiniões qualificadas, quando comparado com empresas de maior dimensão.

Mais recentemente, Farrugia e Baldacchino (2005) verificaram que as pequenas empresas são mais propensas a ver as suas contas objecto de “*going concern qualifications*” por parte dos auditores. Provavelmente, tal situação estará relacionada com as evidências encontradas por Ohlson (1980), o qual refere que a dimensão de uma empresa está negativamente correlacionado com a probabilidade de insolvência.

Desta forma, para testar a associação entre a dimensão da empresa auditada e o tipo de opinião emitido pelo auditor, formulou-se a seguinte hipótese:

H3: A dimensão da firma auditada está associada ao tipo de opinião emitida pelo auditor.

2.4. Nível de endividamento

Krishnan, Krishnan e Stephens (1996) e Keasey *et al.* (1988) encontraram evidência de existir uma relação positiva entre a propensão a receber uma opinião qualificada por parte do auditor e o nível de endividamento das empresas. Copley *et al.* (1995) e DeFond (1992) referem que à medida que os níveis de endividamento aumentam, as empresas têm mais incentivos para reduzir o custo da dívida. No entanto, convém sublinhar que aumentar o grau de endividamento tem, também, custos associados. Sobre este assunto, Jensen (1986; 4) refere que “*as leverage increases, the usual agency costs of debt rise, including*

bankruptcy costs. The optimal debt-equity ratio is the point at which firm value is maximized, the point where the marginal costs of debt just offset the marginal benefits”.

Desta forma, para testar se o nível de endividamento está associado com a opinião expressa pelo auditor, definimos a seguinte hipótese.

H4: O grau de endividamento de uma entidade está associado ao tipo de opinião emitida pelo auditor.

2.5. Setor de Atividade

Diversos estudos empíricos revelaram que existem diferenças significativas na natureza e relevância da informação contabilística e financeira que são explicadas pelo efeito setorial (Amir *et al.*, 1996; e Barbadillo *et al.*, 2002). Neste contexto, Gosman (1973) realizou um estudo com o intuito de verificar se haveria relação entre o setor de atividade a que pertenciam as empresas e o tipo de opinião expressa pelos auditores. Os resultados do estudo evidenciaram que as empresas do setor da alimentação tinham maior propensão de verem as suas contas objecto de um relatório com opinião qualificada face às empresas do setor farmacêutico e mineiro.

Mais tarde, Segura *et al.* (2001) analisaram a relação entre a opinião de auditoria e um conjunto de características das firmas auditadas, tais como: o facto de a empresa ser ou não cotada em Bolsa, a dimensão, a rendibilidade, o grau de endividamento e o setor de atividade. Os autores encontraram evidência de que a opinião de auditoria estava relacionada apenas com os sectores “financeiro” e “outros”, enquanto nos sectores “industrial” e “comércio” não apresentaram significância estatística. Por outro lado, os

resultados revelaram que a associação das reservas de auditoria com as variáveis explicativas é mais evidente nas reservas “muito grave” e “grave”¹.

Barbadillo (2002) analisou a qualidade da informação financeira a partir do tipo de opinião de auditoria, para uma amostra de empresas espanholas, no período 1991-1996. As conclusões deste estudo indicam que a menor qualidade da informação financeira, aferida através da emissão de relatórios de auditoria com a opinião modificada depende da dimensão e do setor de atividade em que a empresa está inserida. A menor dimensão e a inclusão em determinados setores de atividade, como os setores químico, metalúrgico, manufatura e imobiliário, geram maior propensão a receber uma opinião de auditoria mais gravosa. Neste contexto, para analisar se o sector onde a firma auditada opera está associado ao tipo de opinião expressa pelo auditor, definimos a seguinte hipótese:

H5: O setor de atividade da firma auditada está associado com o tipo de opinião emitida pelo auditor.

3. Metodologia e Dados

3.1. Amostra

A população alvo deste estudo é composta por 9.156 empresas que estavam ativas nos anos de 2011 e 2012 e que pertenciam aos seguintes setores: indústria extractiva (Cód. B), indústria transformadora (Cód. C), eletricidade, gás e água (Cód. D), construção (Cód.

¹ Segura (2001) classificou as reservas observadas nos relatórios de auditoria em “muito grave”, “grave” e “moderadas ou leves”. As situações “muito graves” referem-se a situações relacionadas com distorções ao nível da adopção do pressuposto da continuidade, opinião adversa e escusa de opinião. As reservas “graves” dizem respeito a distorções detectadas nos inventários, clientes e provisões/imparidades. As reservas “moderadas e leves” respeitam a faltas de consistência, omissões de informação adicional, incerteza na realização de ativos e excessos de imparidade.

F) e comércio (Cód. G). A lista de empresas e os dados foram fornecidos pela Informa DB, empresa integrada na maior rede mundial de informação empresarial – D&B Worldwide Network.

Contudo, para vários casos da população não foi possível obter dados para algumas das variáveis consideradas neste trabalho. Por outro lado, algumas empresas apresentavam valores anormais que poderiam ser considerados como *outliers*. Segundo Marôco (2014, p. 695), *outliers são observações extremas, não características, que apresentam resíduos que são consideravelmente superiores, em termos absolutos, aos resíduos das outras observações.*

No desenvolvimento dos modelos de regressão importa determinar o conjunto de observações que podem ser consideradas como *outliers*, de modo a equacionar a sua eliminação na construção de modelos subsequentes. Segundo Marôco (2014), a análise de *outliers* poderá basear-se nas seguintes estatísticas: resíduos estandardizados, *leverage* e distância de Cook.

Considera-se como *outlier* uma observação em que o resíduo estandardizado tenha valor absoluto superior a $1,96 \approx 2$, para um nível de significância de 5% (Hosmer e Lemeshow, 2000). A partir da distribuição dos resíduos estandardizados apresentada na Anexo I, é possível identificar 56 casos com valor inferior a 1,96 (0,3% dos casos válidos para o modelo) e 480 casos com valor superior a 1,96 (2,8% dos casos válidos para o modelo), o que totaliza 536 *outliers* detetados por este método (3,1% dos casos válidos para o modelo).

A *leverage* representa a influência da observação i na qualidade do ajustamento feito. Quando for superior a duas vezes o seu valor médio, ou seja, $2(p+1)/n$ (sendo p o número

de variáveis independentes e n o número de casos válidos), a observação é considerada influente, tal como refere Marôco (2014). No caso concreto, $p=8$, $n=17426$, o valor em causa será 0,01033. No Anexo II é apresentada a distribuição dos *outliers* identificados por esta regra. A partir da análise do *leverage*, a deteção de *outliers* permite identificar 34 casos com valor superior a 0,01033 (0,2% dos casos válidos para o modelo).

Após a identificação de observações como *outliers* no que diz respeito aos valores das variáveis dependente e independente, importa verificar a sua influência no comportamento do modelo, que pode ser quantificada pela distância de Cook, segundo a qual uma observação é considerada influente se a sua exclusão causar alterações substanciais na função de regressão estimada. A distância de Cook considera a variação provocada nos resíduos de todas as observações, quando a observação i é excluída do cálculo dos coeficientes de regressão. Uma observação é considerada influente quando a distância de Cook é superior à unidade (Hosmer e Lemeshow, 2000). Pela análise apresentada no Anexo III, conclui-se que existem dois outliers, uma vez que se deteta que há três observações com valor superior à unidade.

Serão considerados casos extremos e influentes as observações que desrespeitam as condições impostas aos resíduos, *leverage* e distância de Cook. Após a análise acima apresentada foram identificadas 565 observações consideradas como *outliers* (3,24% dos casos válidos para o modelo). Após a aplicação dos filtros dos *missing values* (892) e dos *outliers* (565), a amostra final do presente estudo é constituída por 16.855 observações registadas em 2011 e 2012. Na amostra estudada, verificam-se 8 485 observações válidas relativas ao ano de 2011 (50,3%) e 8 370 observações válidas relativas ao ano de 2012 (49,7%).

3.2. Definição das variáveis

A variável dependente deste estudo representa o tipo de opinião emitida pelo auditor. A Directriz de Revisão/Auditoria 700 prevê três modalidades de relatórios de auditoria, a saber:

- Relatório não modificado: corresponde à situação em que o auditor emite uma “opinião limpa”, isto é, o auditor expressa uma opinião em que as demonstrações financeiras da entidade não contém distorções materiais.
- Relatório modificado com opinião não qualificada: o relatório inclui apenas ênfases, isto é, matérias que o auditor chama atenção pelo seu impacto nas demonstrações financeiras mas que não afetam a sua opinião sobre as mesmas.
- Relatório modificado com opinião qualificada: corresponde às situações em que o relatório contém reservas por desacordo ou limitação de âmbito e nas situações extremas inclui a escusa de opinião ou opinião adversa. Neste caso, o auditor vê-se impossibilitado de obter prova apropriada e suficiente para concluir sobre uma determinada matéria relevante ou então, o auditor não concorda com a forma como a empresa reconheceu, mensurou ou divulgou um determinado assunto nas demonstrações financeiras.

Assim, a variável dependente tipo de relatório (TREL) é qualitativa e é mensurada numa escala nominal com as três classes anteriormente referidas.

As cinco variáveis independentes a utilizar no presente trabalho dividem-se em variáveis quantitativas mensuradas numa escala de razão (performance financeira, dimensão da

empresa e nível de endividamento), variável nominal dicotómica (*corporate governance*) e, por fim, uma variável nominal policotómica (setor).

A variável da *Corporate Governance* (CGOV) mensura a existência ou não de órgão de fiscalização na empresa. De acordo com o artigo 278.º do Código das Sociedades Comerciais, as sociedades anónimas são obrigadas a ter um órgão de fiscalização que pode assumir as figuras de Conselho Fiscal, Fiscal Único, Comissão de Auditoria e Revisor Oficial de Contas ou Conselho Geral e de Supervisão e Revisor Oficial de Contas. No caso das sociedades por Quotas, o artigo 262.º do Código das Sociedades Comerciais prevê que o contrato da sociedade possa determinar a existência de um Conselho Fiscal ou então no caso de ultrapassar em dois anos consecutivos 2 dos 3 limites previstos para o balanço, rendimentos e número de trabalhadores, a sociedade passa a ser obrigada a ter as suas contas auditadas². Assim, a variável *CGOV* é dicotómica assumindo o valor de 1 caso a empresa tenha um órgão de fiscalização e 0 nas restantes situações.

A performance financeira foi mensurada através do rácio da Rendibilidade do Ativo (ROA) determinado a partir do quociente entre o Resultado Operacional e o Ativo. Um outro indicador clássico para mensurar a performance das empresas é a Rendibilidade dos Capitais Próprios. Contudo, a utilização desse rácio podia ser contraproducente, dado que, pode assumir valores positivos quando o capital próprio e resultado líquido assumem valores negativos.

A dimensão da empresa foi mensurada através de dois indicadores: o total do ativo (ATIVO) e total de vendas e prestação de serviços (VNEG). Na anterior redacção do

² Os limites são os seguintes: total de balanço de 1,5 milhões euros; total de vendas e outros rendimentos de 3 milhões euros; número médio de empregados de 50.

Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (artigo 160.º do DL n.º 487/99, de 16 de Novembro), estes dois indicadores eram determinantes para determinar os honorários mínimos que os auditores em Portugal deveriam cobrar pelas auditorias, mostrando assim que deverá existir uma relação entre essas variáveis e o trabalho de auditoria.

O nível de endividamento é mensurado pelo complementar da autonomia financeira, ou seja, o rácio entre o total do passivo e o total do ativo (ENDIV). No passivo é incluído as dívidas relacionadas com o ciclo de exploração, financiamento e investimento.

A variável do setor de atividade (IND) obedece à Classificação Portuguesa de Atividades Económicas do Instituto Nacional de Estatística em que as empresas do sector da indústria e comércio foram agregadas nas seguintes classes: indústria extractiva (Letra=B), indústria transformadora (Letra=C), eletricidade, gás e água (Letra=D), construção (Letra=F) e comércio (Letra=G).

Finalmente, incluíram-se variáveis *dummies* para controlar o tipo de firma de auditoria (BIG4 e não BIG4) e o efeito temporal relativo ao exercício económico analisado (TIME). A variável controlo *BIG4* será introduzida no modelo de regressão dado que os resultados obtidos por Boone et al. (2010, p. 330) permitem concluir que existe uma “*little difference in actual audit quality but a more pronounced difference unperceived audit quality. Collectively, the evidence we provide informs the current discourse on audit quality, auditor choice, and the viability of Second-tier auditors as an alternative to the Big4*”. A variável *TIME* pretende capturar o potencial efeito do tempo em variáveis que não estão incluídas no modelo mas que afetam o tipo de relatório de auditoria.

A Tabela 1 sintetiza as variáveis endógenas consideradas no presente estudo.

Tabela 1 – Variáveis endógenas

Variáveis endógenas	Notação	Hipótese
Presença de órgão de fiscalização assume o valor 1, caso contrário igual a 0	CGOV	H1
Rendibilidade do ativo = resultado operacional / ativo	ROA	H2
Dimensão:		H3
– Ativo	ATIVO	
– Vendas e prestações de serviços	VNEG	
Nível de endividamento = passivo / ativo	ENDIV	H4
Setor de atividade segundo a classificação do Instituto Nacional de Estatística:		H5
– Indústria extrativa	Letra=B	
– Indústria transformadora	Letra=C	
– Eletricidade, gás e água	Letra=D	
– Construção	Letra=F	
– Comércio	Letra=G	
Tipo de firma de auditoria em que BIG4 assume o valor 1, caso contrário igual a 0	BIG4	Controlo
Ano analisado em que o exercício de 2012 assume o valor 1, caso contrário igual a 0	TIME	Controlo

3.3. Modelo

A variável dependente deste estudo é qualitativa e assume valores de classes discretas e mutuamente exclusivas. Por este motivo, o método de regressão escolhido foi a Regressão Logística Multinomial. A análise de Regressão Logística Multinomial é a expansão para o caso em que a variável dependente apresenta mais do que duas categorias da Regressão Logística Binária, que se utiliza para modelar a probabilidade de um evento para uma variável de resposta com dois resultados. O modelo de regressão logística é um tipo de modelo linear generalizado que estende o modelo de regressão linear, para um intervalo de valores entre 0 e 1.

Para amostras com mais de trinta elementos em cada um dos grupos em estudo, a violação dos pressupostos da normalidade e da homocedasticidade não põe em causa as conclusões (Stevens, 1996; Gravetter & Wallnau, 2000). Sempre que a dimensão da amostra estiver nestas condições, não será necessário verificar os pressupostos e podem aplicar-se testes paramétricos.

As equações utilizadas para estimar as relações entre as variáveis independentes e o tipo de relatório emitido pelo auditor é como se segue:

$$\begin{aligned} TREL_{it} = & \alpha + \beta_1.CGOV_{it} + \beta_2.ROA_{it} + \beta_3.ATIVO_{it} + \beta_4.ENDIV_{it} + \beta_5.LETRA_B_{it} \\ & + \beta_6.LETRA_C_{it} + \beta_7.LETRA_D_{it} + \beta_8.LETRA_F_{it} + \beta_9.LETRA_G_{it} + \beta_{10}.BIG4_{it} \\ & + \beta_{11}.TIME_i + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} TREL_{it} = & \alpha + \beta_1.CGOV_{it} + \beta_2.ROA_{it} + \beta_3.VNEG_{it} + \beta_4.ENDIV_{it} + \beta_5.LETRA_B_{it} \\ & + \beta_6.LETRA_C_{it} + \beta_7.LETRA_D_{it} + \beta_8.LETRA_F_{it} + \beta_9.LETRA_G_{it} + \beta_{10}.BIG4_{it} \\ & + \beta_{10}.TIME_i + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (2)$$

Em que,

$i_e t$ = denotam a empresa e o ano, respectivamente;

α = constante que representa a ordenada na origem do modelo;

$\beta_1 \dots \beta_{10}$ = coeficientes a estimar através da regressão linear múltipla que correspondem à medida de influência das variáveis independentes na variável dependente;

$\varepsilon_{i,t}$ = erro de medição do modelo.

4. Análise de Resultados

4.1. Estatísticas descritivas

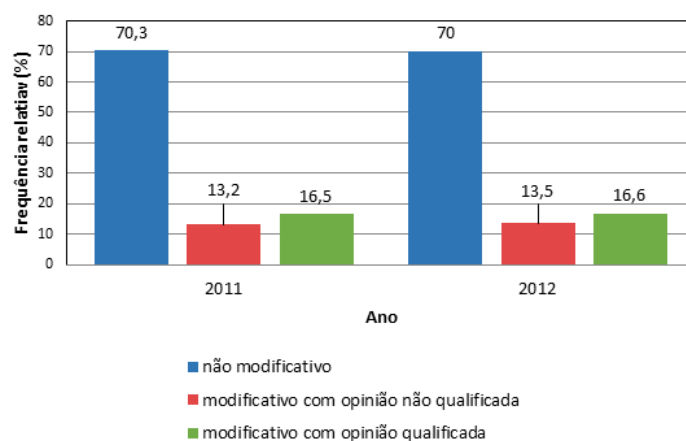
Na Figura 1 é apresentado a distribuição do tipo de relatórios de auditoria emitidos pelos Revisores Oficiais de Contas para os exercícios de 2011 e 2012. Em ambos os exercícios verificamos que aproximadamente 70% das empresas tiveram uma opinião limpa, indicando que as demonstrações financeiras não mereceram qualquer reparo ao auditor.

Em pouco mais de 16,5% das observações, o auditor teve necessidade de evidenciar reservas no seu relatório.

No exercício económico de 2011 registaram-se 15 casos de relatórios de auditoria com escusa de opinião, tendo aumento para 19 em 2012. No entanto, em ambos os casos, representam apenas 0,2% do total observado. O número de relatórios de auditoria com opinião adversa é bastante inferior, tendo-se verificado, apenas, em 2011 e 2012, três situações, o que em termos percentuais corresponde a 0% do total observado.

Adicionalmente, o número de empresas que viram alteradas a modalidade do relatório de auditoria entre os dois exercícios económicos foi de 130.

Figura 1 – Distribuição do tipo de relatórios de auditoria



A Tabela 2 mostra as estatísticas descritivas relativas às variáveis quantitativas independentes individualizadas pelos dois anos e globais. Em primeiro lugar verificamos que existe uma degradação nos valores médios das variáveis de 2011 para 2012, facto que deverá estar associado ao período de recessão económica que Portugal assistiu nos últimos anos. Por outro lado, constatamos que a empresa média da amostra tem um grau de endividamento de, aproximadamente, 67,3%, um total de ativo de 16.905.810 euros,

um total de vendas e prestação de serviços no valor de 14.020.169 euros e uma rentabilidade operacional dos ativos de 1,1%.

Tabela 2 – Estatísticas descritivas das variáveis independentes

		N	Média	Desvio		
				Padrão	Mínimo	Máximo
VNEG	2011	8485	14 532 720	48 621 524	0,0	1 333 966 751
	2012	8370	13 560 576	43 024 102	0,0	936 222 333
ATIVO	2011	8485	17 233 290	78 991 072	3114,9	2 898 405 122
	2012	8370	16 573 830	70 291 305	862,5	2 546 944 506
ENDIV	2011	8485	66,9	43,8	0,0	1 272,9
	2012	8370	67,7	71,9	0,0	3 780,6
ROA	2011	8485	1,6%	18,4%	-893%	106%
	2012	8370	0,6%	20,7%	-500%	524%

O universo empresarial analisado centra-se, fundamentalmente, na área do comércio por grosso e retalho (42,3%) e no sector da indústria transformadora (34,5%), que, juntamente com as empresas do sector da construção (19,2%) representam a quase totalidade das empresas estudadas (96,0%) (Anexo IV).

Os dados do estudo mostram que 74,1% das empresas têm órgão de fiscalização, quer em 2011, quer em 2012 (Anexo V). Em termos relativos, não houve alteração na variável CGOV, podendo-se concluir que as empresas que no ano de 2011 não tinham órgão de fiscalização continuaram a não ter no exercício económico de 2012.

A variável ROA está correlacionada positivamente com as variáveis ATIVO e VNEG evidenciando que as empresas de maior dimensão têm uma melhor performance económica (Tabela 3). O coeficiente de correlação entre as variáveis ROA e ENDIV é negativo, evidenciando assim que à medida que as empresas vão perdendo autonomia

financeira a sua rendibilidade diminui. Embora sejam estatisticamente significativos os coeficientes de correlação com a variável ROA, a intensidade das associações verificadas são consideradas fracas / moderadas³. Por outro lado, o ATIVO está fortemente e positivamente correlacionada com VNEG, evidenciando como seria de esperar que as grandes empresas tendem a ter um maior volume de negócios.

Tabela 3 – Matriz de correlação de Pearson

N = 16855	ROA	ATIVO	VNEG	ENDIV
ROA	1			
ATIVO	,030(**)	1		
VNEG	,061(**)	,611(**)	1	
ENDIV	-,263(**)	,002	-,006	1

** para um nível de significância de 0.01.

4.2. Regressão Logística Multinomial

No Anexo VI apresentamos a qualidade do ajustamento através teste do rácio de verosimilhança entre o modelo nulo (só com a constante) e o modelo final completo (com todas as variáveis independentes). A estatística χ^2 é a diferença entre o -2LL dos dois modelos. Assim, para uma $\chi^2(22)$; $p=0,000$, rejeita-se a hipótese de que o modelo não é significativo para os níveis habituais de significância e pode-se concluir que existe pelo menos uma variável independente que influência significativamente o Tipo de Relatório. Os valores de AIC (*Akaike information criterion*) e BIC (*Bayesian information criterion*) indicam, também, que o modelo final apresenta um melhor ajustamento do que o modelo nulo. No Anexo VII é apresentado a qualidade de ajustamento do modelo aos dados

³ De acordo com Mâroco (2014), as correlações são fracas, moderadas e fortes se o valor absoluto do coeficiente de correlação estiver situado, respetivamente, entre 0-0,249, 0,25-0,499 e 0,5-0,749.

utilizados no estudo. Uma vez que o valor de prova é superior a 5% para o teste de *Deviance* e para o teste do χ^2 , não se rejeita a hipótese nula de que o modelo se ajusta aos dados. Uma forma de avaliar a qualidade do modelo é avaliar a dimensão do efeito do modelo. Na regressão logística é comum usar o Pseudo- R^2 . Shtatland et al. (2002), citado por Marôco (2014), concluíram que a estatística que apresenta uma melhor interpretabilidade é o R^2 de McFadden. Assim, uma vez que se obteve um R^2_{MF} de 0,134 nos modelos das duas equações, significa que o ganho de informação estimado pelo modelo completo em comparação com o modelo nulo não é muito elevado (Anexo VIII).

O Anexo IX apresenta os testes do rácio de verosimilhança para cada uma das variáveis independentes. Os resultados mostram que as variáveis ROA, VNEG, ENDIV, CGOV, Descrição LETRA CAE e Tipo de Auditor (BIG4) apresentam um efeito estatisticamente significativo sobre o Tipo de Relatório (P Value < 0,01). As variáveis ATIVO e ANO não apresentam um efeito estatisticamente significativo sobre o Tipo de Relatório.

Na Tabela 4 apresentamos as estimativas dos parâmetros do modelo, os testes de Wald e os rácios de chance ($\text{Exp}(\beta)$) relativamente à equação 1 acima. Em primeiro lugar, as empresas sem órgão de fiscalização face à alternativa de possuir um órgão de fiscalização têm uma menor probabilidade de 20,9% de terem um relatório modificado com a opinião não qualificada relativamente ao relatório não modificado ($B=-0,234$; $p=0.000$). Contudo, as empresas sem órgão de fiscalização têm maior chances em 33,1% de terem um relatório com a opinião qualificada face a terem uma opinião limpa comparativamente às empresas com órgão de fiscalização ($B=0,286$; $p=0,000$). Assim, os resultados permitem sustentar a H1 de que a estrutura de corporate governance da firma auditada está relacionada com o tipo de opinião emitida pelo auditor.

Em segundo lugar, o aumento de 1% no ROA provoca uma diminuição das chances de ter um “relatório modificado com a opinião não qualificada” ou “relatório modificado com opinião qualificada” face a uma opinião limpa em 98,1% e 97,4%, respetivamente. Assim, os resultados permitem sustentar H2, isto é, a performance financeira (ROA) influencia significativamente o tipo de opinião emitida pelo auditor.

Em relação à hipótese relacionada com a dimensão das empresas auditadas (H3), os resultados sugerem que o aumento do ATIVO apenas afeta a probabilidade de passar de uma opinião limpa para um “relatório modificado com a opinião não qualificada” ($B=0,000$; $p=0,032$)

Em quarto lugar, se a variável ENDIV crescer 1% mantendo-se as outras constantes, o efeito nas chances de ter um relatório modificado sem ou com opinião qualificada face a uma opinião limpa aumentam em 3,4% e 3,2%, respetivamente. Desta forma, os resultados indicam que o nível de endividamento está relacionado com o tipo de opinião emitida pelo auditor, suportando assim H4.

Relativamente ao sector de atividade e tendo como base de referência as empresas do sector do comércio (Letra=G), os coeficientes estimados indicam que a probabilidade de ter o relatório “modificado com opinião não qualificada” face a uma opinião limpa é inferior para as empresas do sector da Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Letra=) e superior para as empresas dos setores da Indústrias extractivas (Letra=B), Indústrias transformadoras (Letra=C). Este efeito relatado nas odds dos setores é igualmente verificado quando se compara a situação do relatório modificado com opinião qualificada face ao cenário de base de opinião limpa, sendo adicionalmente extensível ao sector da Construção (Letra=F) em que as suas empresas têm maiores probabilidades de

não terem uma opinião limpa do que as do comércio (Letra=G). Assim, os resultados mostram que o tipo de relatório é afetado pelo sector da firma auditado corroborando H5.

No concerne ao modelo da equação 2, verificamos que as conclusões retiradas acima para H1, H2, H4 e H5 permanecem semelhantes. Contudo, os resultados relacionados com a H3 sugerem agora que o aumento do VNEG apenas afeta a probabilidade de passar de uma opinião limpa para um “relatório modificado com a opinião qualificada” ($B=0,000$; $p=0,001$).

Quanto às variáveis de controlo, os resultados de ambas equações indicam que as empresas auditadas por uma não BIG4 apresentam maior probabilidade de ter uma opinião limpa do que as empresas auditadas por uma BIG4. Por outras palavras, ter uma auditora não BIG4 relativamente a ter uma BIG4 reduz os rácios de chances de ter um relatório modificado sem (com) opinião qualificada face a uma opinião limpa em 59,5% ou 60,7% (42% ou 46,1%) consoante estarmos a analisar a equação 1 ou 2. Adicionalmente, conclui-se que o ano sobre o qual incide a análise não tem influência na probabilidade de ter um determinado tipo de relatório.

Tabela 4 – Coeficientes estimados do modelo multinominal

		Modelo da equação 1						Modelo da equação 2					
		bi	s(bi)	Wald	gl	p	Exp(b)	bi	s(bi)	Wald	gl	p	Exp(b)
Relatório modificado com a opinião não qualificada	Constante	-3,438	,103	1123,048	1	0,000		-3,410	,104	1066,105	1	0,000	
	ROA	-3,970	,220	326,533	1	** 0,000	0,019	-3,920	,220	317,468	1	** 0,000	,020
	ATIVO	,000	,000	4,608	1	* 0,032	1,000						
	VNEG							,000	,000	,046	1	0,829	1,000
	ENDIV	,034	,001	1324,017	1	** 0,000	1,034	,034	,001	1330,842	1	** 0,000	1,034
	[CGOV=Não]	-,234	,063	13,709	1	** 0,000	0,791	-,240	,063	14,411	1	** 0,000	,786
	[CGOV=Sim]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.
	[Letra=B]	,715	,220	10,502	1	** 0,001	2,043	,721	,221	10,672	1	** 0,001	2,056
	[Letra =C]	,392	,059	43,494	1	** 0,000	1,480	,398	,059	44,927	1	** 0,000	1,489
	[Letra =D]	-,722	,165	19,141	1	** 0,000	0,486	-,691	,164	17,763	1	** 0,000	,501
	[Letra =F]	,082	,071	1,307	1	0,253	1,085	,093	,071	1,687	1	0,194	1,097
	[Letra =G]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.
	[Ano=2011]	,018	,051	,119	1	0,730	1,018	,018	,051	,130	1	0,718	1,019
	[Ano=2012]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.
	[Não Big 4]	-,904	,072	156,002	1	** 0,000	0,405	-,935	,074	160,677	1	** 0,000	,393
	[Big 4]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.
Relatório modificado com opinião qualificada	Constante	-3,479	,101	1194,587	1	0,000		-3,385	,103	1089,869	1	0,000	
	ROA	-3,649	,216	284,301	1	** 0,000	0,026	-3,584	,217	273,339	1	** 0,000	,028
	ATIVO	,000	,000	,251	1	0,616	1,000						
	VNEG							,000	,000	10,383	1	** 0,001	1,000
	ENDIV	,032	,001	1224,774	1	** 0,000	1,032	,032	,001	1230,903	1	** 0,000	1,032
	[CGOV=Não]	,286	,051	31,261	1	** 0,000	1,331	,279	,051	29,659	1	** 0,000	1,321
	[CGOV=Sim]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.
	[Letra=B]	,867	,195	19,854	1	** 0,000	2,380	,853	,195	19,165	1	** 0,000	2,348
	[Letra =C]	,518	,053	96,720	1	** 0,000	1,679	,520	,053	97,498	1	** 0,000	1,683
	[Letra =D]	-1,798	,252	50,890	1	** 0,000	0,166	-1,814	,252	51,941	1	** 0,000	,163
	[Letra =F]	,168	,064	6,860	1	** 0,009	1,183	,157	,064	5,968	1	* 0,015	1,170
	[Letra =G]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.
	[Ano=2011]	,016	,046	,124	1	0,724	1,016	,018	,046	,148	1	0,701	1,018
	[Ano=2012]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.
	[Não Big 4]	-,545	,073	56,165	1	** 0,000	0,580	-,618	,074	69,216	1	** 0,000	,539
	[Big 4]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.

** significativa para $p < 0,01$
redundante.

* significativa para $p < 0,05$

a Categoria de referência é “não modificado”.

b parâmetro nulo uma vez que é

4.3. Teste de Robustez

Como alternativa ao ROA decidimos usar o rácio “Resultado Antes de Impostos/ Total Ativo” (RAIA) como teste de robustez para H2. Esta nova variável capta os efeitos na performance da política de financiamento e de alguns investimentos nos resultados financeiros das empresas. Com a inclusão da variável RAIA os modelos das duas equações continuaram a apresentar bons índices de qualidade.

Os resultados continuam a indicar que a performance das empresas afetam o tipo de relatório emitido pelo auditor (Anexo X). Mais concretamente, o rácio de chances de passar de uma opinião limpa para um relatório modificado sem e com opinião qualificada é de 0,014-0,015 e 0,019-0,021, respetivamente. Por isso, o aumento da performance em 1% (RAIA) diminui a probabilidade de ter um relatório modificado sem opinião qualificada em 98,6%-98,5% e também decresce as chances de ter uma opinião qualificada em 98,1%-97,9%.

5. Conclusão

O presente estudo teve como objetivo principal analisar se determinados atributos intrínsecos de uma organização empresarial podem constituir fatores explicativos do tipo de relatório emitido pelo Revisor Oficial de Contas. Em particular, pretendeu perceber-se se variáveis como o setor, a dimensão, o nível de endividamento, a performance e a estrutura de *corporate governance* conseguem explicar a emissão de relatórios modificados face à alternativa de uma opinião limpa.

A análise efetuada, através do método estatístico de regressão logística multinomial permitiu, no essencial, verificar que nos exercícios económicos de 2011 e 2012, que a probabilidade de ter o Tipo de Relatório “modificado com opinião não qualificada” diminui com o aumento da rendibilidade operacional do ativo, aumenta com o incremento do grau de endividamento, diminui para as empresas que não têm Órgão de Fiscalização, é inferior para as empresas do CAE Letra “D - Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio” e superior para as empresas do CAE Letra “B - Indústrias extrativas” e Letra “C - Indústrias transformadoras”, diminuindo, ainda, para as empresas que não têm auditor Big4.

Adicionalmente, a probabilidade de ter o Tipo de Relatório “modificado com opinião qualificada” diminui com o aumento da rendibilidade operacional do ativo, aumenta com o incremento do endividamento, aumenta para as empresas que não têm Órgão de Fiscalização, é inferior para as empresas do CAE Letra “D - Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio” e superior para as empresas do CAE Letra “B - Indústrias extrativas”, Letra “C - Indústrias transformadoras” e “F - Construção” e diminui para as empresas que não têm auditor Big4. A diferença principal para o tipo de relatório anterior reside na relação com a existência de Órgão de Fiscalização.

A variável “total do ativo” verificou-se não estar relacionada, de forma estatisticamente significativa, com a classe Tipo de Relatório “modificado com opinião não qualificada” e “modificado com opinião qualificada” da variável dependente Tipo de Relatório. Adicionalmente, a variável de controlo “ano” não está, também, relacionada, de forma estatisticamente significativa, com a classe Tipo de Relatório “modificado com opinião não qualificada” e “modificado com opinião qualificada” da variável dependente Tipo de Relatório.

Fica, em síntese, um estudo que corresponde a uma primeira abordagem desta problemática em Portugal, com resultados que nem sempre se mostraram concordantes com os observados noutras realidades económico-empresariais.

Uma das limitações do estudo está estreitamente associada a um dos possíveis trajetos de aprofundamento da investigação nesta área. A não inclusão, nomeadamente, de empresas financeiras no universo empresarial estudado compagina uma perda manifesta deste estudo. Por outro lado, será importante conhecer quais as razões que justificam a diferença observada nos resultados quando aplicados os indicadores “Total do Ativo” e “Total das Vendas e Serviços Prestados” como medida da dimensão de um entidade. Fica, por isso, o registo de que esta é uma matéria científica que deve continuar a ser aprofundada, merecendo uma apreciação mais fina e detalhada.

Os auditores externos desempenham um importante papel de garantia de fiabilidade das demonstrações financeiras para um conjunto alargado de *stakeholders*. É muito importante que se possam aperceber das características empresariais intrínsecas que podem condicionar a formulação do seu relato – foi este contributo para a reflexão no campo da auditoria que nos moveu ao longo deste percurso.

6. Referências bibliográficas

Altman, E.I. e McGough, T.P. (1974). Evaluation of a Company as a Going-Concern, *Journal of Accountancy*, December, 59-67.

Amir, E. (1996). The Effect Accounting Aggregation on the Value-Relevance of Financial Disclosures: The Case of SFAS nº 106, *The Accounting Review*, 71 (4), 573-590.

Arens, A. A. e Loebbecke, J. K. (1996). *Auditing an Integrated Approach*, 7th Ed., Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.

Asare, S. (1990). The Auditor's Going-Concern Decision: A Review and Implications for Future Research, *Journal of Accounting Literature*, 9, 39-64.

Aviso n.º 15652/2009, do Diário da República n.º 173, Série II, de 7 de Setembro de 2009 – Estrutura Conceptual do Sistema de Normalização Contabilística.

Banimahd, B. e Vafaei, E. (2012). The Effects on Client Size, Audit Report, State Ownership, Financial Leverage and Profitability on Auditor Selection: Evidence from Iran, *African Journal of Business Management*, 6 (11), 4100-4105.

Barbadillo, E.R., Aguilar, N.G. e Contreras, A.G. (2002). Una Comparación Inter-Sectorial y por Tamaño de la Calidad de la Información Contable a Través del Análisis del Informe de Auditoría, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXXI (112), 545-581.

Beasley, M., Carcello, J., Hermanson, D. e Lapides, P. D. (2000). Fraudulent Financial Report: Consideration of Industry Traits and Corporate Governance Mechanisms, *Accounting Horizons*, 14 (4), December, 441-454.

Bell, T. e Tabor, R. (1991). Empirical Analysis of Audit Uncertainty Qualifications, *Journal of Accounting Research*, 29 (2), 350-370.

Boone, J. P., Khurana, I. K. e Raman, K. K. (2010). Do the Big 4 and the second-tier firms provide audits of similar quality?, *Journal of Accounting and Public Policy*, 29 (4), 330-352.

Borrvalho, João Miguel C. (2007). A associação entre a gestão dos resultados contabilísticos e a opinião dos auditores. [Em linha], Lisboa: ISCTE. Tese de Mestrado. Disponível em <https://repositorio.iscte-iul.pt/handle/10071/1277> [Acesso em 2014/05/12].

Burgstahler, D. C. e Dichev, I. D. (1997). Earnings Adaptation and Equity Value, *The Accounting Review*, 72 (2), 187-215.

Burgstahler, D. e Jiambalvo, J. (1986). Sample Error Characteristics and Projection of Error to Audit Populations, *The Accounting Review*, 61 (2), 233-248.

Carassus, D. e Gardes, N. (2005). Audit Légal et Gouvernance d'Entreprise: une lecture théorique de leurs relations, Conférence Internationale de l'Enseignement et de la Recherche en Comptabilité, Bordeaux, 29-30 septembre.

Chen, K. e Church, B. (1992). Default on Debt Obligations and Issuance of Going-Concern Opinions, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 11 (2), 30-49.

Comissão Europeia (2010). Livro Verde – Política de Auditoria: As lições da crise, Bruxelas, 13 de Outubro.

Copley, P. A., Gaver, J. J. e Gaver, K. M. (1995). Simultaneous Estimation of the Supply and Demand of Differentiated Audits: Evidence from the Municipal Audit Market, *Journal of Accounting Research*, 33 (1), 137-155.

Decreto-Lei n.º 487/99, de 16 de Novembro – Manual do Revisor Oficial de Contas.

Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março – Alteração ao Código das Sociedades Comerciais, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de Setembro, incluindo a revogação de algumas disposições.

DeFond, Mark L. (1992). The Association Between Changes in Client Firm Agency Costs and Auditor Switching, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 11 (1), 16-31.

DeZoort, F. T. e Salterio, S. (2001). The Effects of Corporate Governance Experience, Financial Report and Audit Knowledge on Audit Committee Members, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 20 (2), 31-47.

DeZoort, F. T., Hermanson, D. R., Archambeault, D. S. e Reed, S. A. (2002). Audit Committee Effectiveness: A Synthesis of the Empirical Audit Committee Literature, *Journal of Accounting Literature*, 21, 38-75.

DRA 700 (2001), Relatório de Revisão/ Auditoria, Diretrizes de Revisão/ Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Elder, R. J. e Allen, R. D. (1998). An Empirical Investigation of the Auditor's Decision to Project Errors, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Fall, 17 (2), 71-88.

Farber, D. B. (2005). Restoring Trust After Fraud: Does Corporate Governance Matter? *The Accounting Review*, 80 (2), 539-561.

Farrugia, K. J., Baldacchino, P. J. (2005). Qualified audit opinions in Malta, *Managerial Auditing Journal*, 20 (8), 823-843.

Francis, J. R. e Wilson, E. R. (1988). Auditor Changes: A Joint Test of Theories Relating to Agency Costs and Auditor Differentiation, *The Accounting Review*, 63 (4), 663-682.

Gosman, Martin L. (1973). Characteristics of Firms Making Accounting Changes, *The Accounting Review*, 48 (1), 1-11.

Gravetter, F.J. & Wallnau, L.B. (2000). *Statistics for the Behavioral Sciences*, 5th Ed., Belmont, CA: Wadsworth.

Guimarães, J. (2005). A Certificação Legal das Contas, *Revista de Contabilidade e Finanças*, Julho/Setembro, 82, 11-13.

Hosmer, D. W. e Lemeshow, S. (2000). *Applied Logistic Regression*, 2nd Ed., New-York: John Wiley & Sons.

Inácio, H. C. e Fernandes, L. M. O. (2012). Alterações Normativas e Efeitos na Opinião do Auditor – Evidência do PSI 20, Estudos do ISCA, Série IV (3).

International Federation of Accounts (IFAC), ISA 200 – Objetivos Gerais do Auditor Independente e a Condução de uma Auditoria de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (eficaz para a auditoria das demonstrações financeiras para períodos que comecem após 15 de Dezembro de 2005).

International Federation of Accounts (IFAC), ISA 570 – Continuidade (eficaz para a auditoria das demonstrações financeiras para períodos que comecem após 15 de Dezembro de 2009).

Jensen, Michael C. (1986). Agency Cost of Free Cash-Flow, Corporate Finance and Takeover, *American Economic Review*, 76 (2), 323-329.

Johnson, W. B. e Lys, T. (1990). The Market for Audit Services: Evidence from Voluntary Auditor Changes, *Journal of Accounting and Economics*, 12 (1), 281-308.

Karjalainen, J. (2011). Audit Quality and Cost of Debt Capital for Private Firms: Evidence from Finland, *International Journal of Auditing*, 15 (1), 88-108.

Keasey, K., Watson, R. e Wynarczyk, P. (1988). The Small Company Audit Qualification: A Preliminary Investigation, *Accounting and Business Research*, 72 (18), 323-333.

- Krishnan, J. e Krishnan, J. (1996). The Role of Economic Trade-Offs in the Audit Opinion Decision: an Empirical Analysis, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 11 (4), 565-586.
- Krishnan, J., Krishnan, J. e Stephens, Ray G. (1996). The Simultaneous Relation Between Auditor Switching and Audit Opinion: Na Empirical Analysis, *Accounting and Business Research*, 3 (26), 224-236.
- Laitinen, Erkki K. e Laitinen, T. (1998). Qualified audit reports in Finland: evidence from large companies, *The European Accounting Review*, 7 (4), 639-653.
- Marôco, J. (2014). *Análise Estatística com o SPSS Statistics*, 6ª Ed., Lisboa: ReportNumber.
- Mutchler, Jane F. (1985). A Multivariate Analysis of the Auditor's Going-Concern Opinion Decision, *Journal of Accounting Research*, 23 (2), 668-682.
- Ohlson, James A. (1980). Financial Ratios and the Prediction of Bankruptcy, *Journal of Accounting Research*, 18 (1), 109-131.
- Piot, C. e Missonier-Piera, F. (2007). Corporate Governance, Audit Quality and the Cost of Debt Financing of French Listed Companies, Working Paper, UNIFR.
- Segura, A.S. e Molina, G.S. (2001). El Informe de Auditoría y su Relación con las Características Corporativas, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXX (108), 349-391.
- Stevens, J. (1996). *Applied Multivariate Statistics for the Social Sciences*, 3rd Ed., Mahway, NJ: Lawrence Erlbaum.

Trujillo-Ponce, A. (2013). What determines the profitability of Banks? Evidence from Spain, *Accounting & Finance*, 53 (2), 561-586.

Van Tendeloo, B. e Vanstraelen, A. (2008). Earnings management and audit quality in Europe: Evidence from the private client segment market, *European Accounting Review*, 17 (3), 447-469.

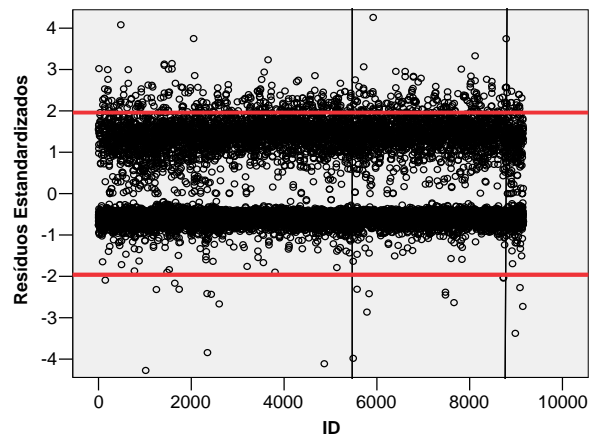
Watts, R. L. e Zimmerman, J. L. (1986). Positive Theory of Accounting, Englewood Cliffs, NY, Prentice-Hall.

Xu, Y., Jiang, A., Fargher, N. e Carson, E. (2011). Audit Reports in Australia during the Global Financial Crisis, *Australian Accounting Review*, 22 (1), 22-31.

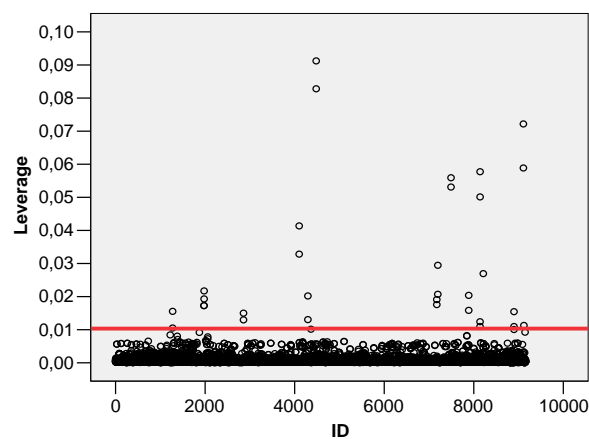
Zmijewski, M. E. (1984). Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models, *Journal of Accounting Research*, 22, Supplement, 59-82.

7. Anexos

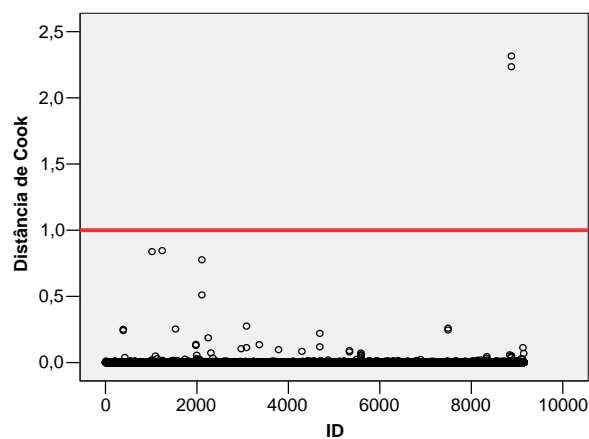
Anexo I – Distribuição dos resíduos estandardizados



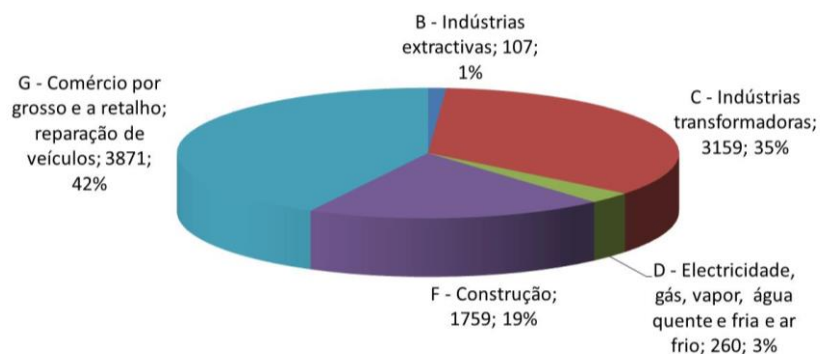
Anexo II – Identificação dos outliers pelo método leverage



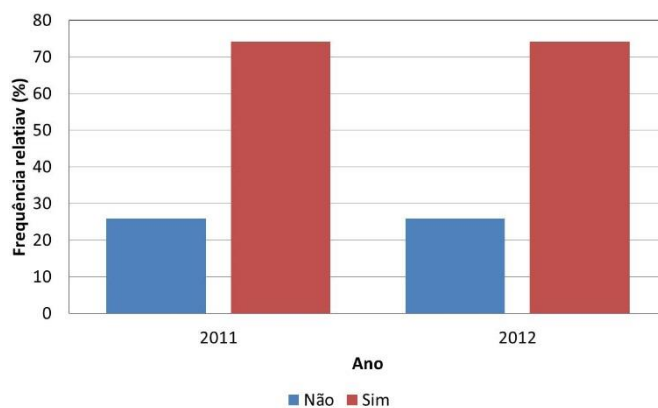
Anexo III – Identificação dos outliers pelo método da distância de Cook



Anexo IV – Distribuição da amostra pelo setor de atividade



Anexo V – Distribuição da variável *corporate governance*



Anexo VI – Qualidade do ajustamento do modelo

– Equação 1

	Critérios de Ajuste do Modelo			Teste do Rácio de Verossimilhança		
	AIC	BIC	-2 LL	Qui-quadrado	gl	p
Modelo de base	26446,5	26462,0	26442,5			
Modelo Final	22945,9	23116,0	22901,9	3540,6	20	** 0,000

** significativa para $p < 0,01$

– Equação 2

–	Critérios de Ajuste do Modelo			Teste do Rácio de Verossimilhança		
	AIC	BIC	-2 LL	Qui-quadrado	gl	p
Modelo de base	26446,5	26462,0	26442,5			
Modelo Final	22937,1	23107,3	22893,1	3549,4	20	** 0,000

** significativa para $p < 0,01$

Anexo VII – Qualidade do ajustamento do modelo aos dados

– Equação 1

	Qui-quadrado	Gl	P
Pearson	31780,015	33686	1,000
Deviance	22901,913	33686	1,000

– Equação 2

	Qui-quadrado	gl	p
Pearson	31788,154	33686	1,000
Deviance	22893,147	33686	1,000

Anexo VIII – Qualidade do modelo

– Equação 1

R2 de Cox & Snell	R2 de Nagelkerke	R2 de McFadden
0,189	0,239	0,134

– Equação 2

R2 de Cox & Snell	R2 de Nagelkerke	R2 de McFadden
,190	,240	,134

Anexo IX – Determinação das variáveis significativas

– Equação 1

	Critérios de Ajuste do Modelo			Teste do Rácio de Verossimilhança		
	AIC	BIC	-2 LL	Qui-quadrado	Gl	p
Interceção	22945,9	23116,0	22901,9	0,000	0	.
ROA	23345,9	23500,5	23305,9	403,939	2	** 0,000
ATIVO	22946,1	23100,8	22906,1	4,192	2	0,123
ENDIV	24957,9	25112,6	24917,9	2015,998	2	** 0,000
CGOV	23000,1	23154,7	22960,1	58,141	2	** 0,000
Descrição Letra	23179,5	23287,7	23151,5	249,580	8	** 0,000
Ano	22942,1	23096,8	22902,1	0,194	2	0,908
BIG4	23102,1	23256,7	23062,1	160,147	2	** 0,000

** significativa para $p < 0,01$

– Equação 2

	Critérios de Ajuste do Modelo			Teste do Rácio de Verossimilhança		
	AIC	BIC	-2 LL	Qui-quadrado	gl	p
Interceção	22937,1	23107,3	22893,1	,000	0	.
ROA	23323,9	23478,5	23283,9	390,716	2	** 0,000
VNEG	22946,1	23100,8	22906,1	12,959	2	** 0,002
ENDIV	24958,9	25113,5	24918,9	2025,713	2	** 0,000
CGOV	22990,4	23145,1	22950,4	57,274	2	** 0,000
Descrição Letra	23172,5	23280,7	23144,5	251,347	8	** 0,000
Ano	22933,4	23088,0	22893,4	,221	2	0,895
BIG4	23104,8	23259,5	23064,8	171,695	2	** 0,000

** significativa para $p < 0,01$

Anexo X - Estimativas dos parâmetros dos modelos no teste de robustez

		Modelo da equação 1						Modelo da equação 2					
Relatório	a	bi	s(bi)	Wald	gl	p	Exp(b)	bi	s(bi)	Wald	gl	p	Exp(b)
modificado	Constante	-3,402	,103	1096,230	1	0,000		-3,378	,105	1043,176	1	0,000	
com opinião	RAIA	-4,251	,222	368,349	1	** 0,000	,014	-4,203	,222	358,768	1	** 0,000	,015
não qualificada	ATIVO	,000	,000	4,702	1	* 0,030	1,000						
	VNEG							,000	,000	,001	1	0,975	1,000
	ENDIV	,032	,001	1212,243	1	** 0,000	1,033	,033	,001	1219,056	1	** 0,000	1,033
	[CGOV=Não]	-,227	,063	12,844	1	** 0,000	,797	-,233	,063	13,487	1	** 0,000	,792
	[CGOV=Sim]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.
	[Letra=B]	,701	,221	10,084	1	** 0,001	2,015	,708	,221	10,275	1	** 0,001	2,029
	[Letra =C]	,383	,060	41,462	1	** 0,000	1,467	,389	,059	42,866	1	** 0,000	1,476
	[Letra =D]	-,764	,166	21,312	1	** 0,000	,466	-,730	,164	19,744	1	** 0,000	,482
	[Letra =F]	,073	,071	1,053	1	0,305	1,076	,085	,071	1,424	1	0,233	1,089
	[Letra =G]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.
	[Ano=2011]	,028	,051	,293	1	0,589	1,028	,028	,051	,305	1	0,581	1,029
	[Ano=2012]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.
	[Não Big 4]	-,920	,073	160,530	1	** 0,000	,399	-,948	,074	164,119	1	** 0,000	,388
	[Big 4]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.
modificado	Constante	-3,440	,101	1164,641	1	0,000		-3,351	,103	1065,055	1	0,000	
com opinião	RAIA	-3,939	,218	325,657	1	** 0,000	,019	-3,876	,219	313,938	1	** 0,000	,021
Qualificada	ATIVO	,000	,000	,253	1	0,615	1,000						
	VNEG							,000	,000	9,488	1	** 0,002	1,000
	ENDIV	,030	,001	1117,685	1	** 0,000	1,031	,030	,001	1123,946	1	** 0,000	1,031
	[CGOV=Não]	,293	,051	32,685	1	** 0,000	1,341	,286	,051	31,093	1	** 0,000	1,331
	[CGOV=Sim]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.
	[Letra=B]	,855	,195	19,265	1	** 0,000	2,351	,841	,195	18,614	1	** 0,000	2,320
	[Letra =C]	,510	,053	93,592	1	** 0,000	1,666	,512	,053	94,400	1	** 0,000	1,669
	[Letra =D]	-1,835	,252	52,914	1	** 0,000	,160	-1,849	,252	53,871	1	** 0,000	,157
	[Letra =F]	,162	,064	6,301	1	* 0,012	1,175	,151	,064	5,509	1	** 0,019	1,163
	[Letra =G]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.
	[Ano=2011]	,026	,046	,312	1	0,576	1,026	,027	,046	,344	1	0,558	1,027
	[Ano=2012]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.
	[Não Big 4]	-,561	,073	59,165	1	** 0,000	,571	-,630	,074	71,679	1	** 0,000	,533
	[Big 4]	0(b)	.	.	0	.	.	0(b)	.	.	0	.	.

** significativa para $p < 0,01$
redundante.

* significativa para $p < 0,05$

a Categoria de referência é "não modificado".

b parâmetro nulo uma vez que é

